

参議院常任委員会調査室・特別調査室

論題	暗号資産をめぐる制度整備の経緯と論点
著者 / 所属	瀬戸 伽月 / 財政金融委員会調査室
雑誌名 / ISSN	立法と調査 / 0915-1338
編集・発行	参議院事務局企画調整室
通号	479 号
刊行日	2025-10-28
頁	81-95
URL	https://www.sangiin.go.jp/japanese/annai/chousa/ripou_chousa/backnumber/20251028.html

※ 本文中の意見にわたる部分は、執筆者個人の見解です。

※ 本稿を転載する場合には、事前に参議院事務局企画調整室までご連絡ください（TEL 03-3581-3111（内線 75020）／ 03-5521-7686（直通））。

暗号資産をめぐる制度整備の経緯と論点

瀬戸 伽月

(財政金融委員会調査室)

1. はじめに
2. 暗号資産、暗号資産交換業の概要
3. 暗号資産の決済、資金調達手段又は投資対象としての現状及び不正利用の実態
4. 暗号資産に関するこれまでの制度整備の主な経緯
5. 暗号資産の法的枠組みの見直しに係る論点
6. おわりに

1. はじめに

暗号資産¹は、2009年にビットコイン²の運用が開始されて以来、我が国でも利用が拡大しており、決済手段や資金調達手段、投資の対象等、様々な用途で用いられている。暗号資産に係る規制は、2014年に当時世界最大級の取引所であった株式会社MTGOX（マウントゴックス）が我が国において破綻したこと、マネー・ローンダリング及びテロ資金供与（以下「マネロン等」という。）対策に関する国際的要請があったこと等を踏まえ、2016年の資金決済に関する法律（平成21年法律第59号。以下「資金決済法」という。）改正により導入された。暗号資産は、決済手段としての機能を事実上有することに鑑みて³、同法により、暗号資産交換業者（以下「交換業者」という。）について登録制等が定められているが、近年、暗号資産は決済手段としてよりも、投資対象としての利用の方が多いとの指摘もある。

金融庁は、国内外の投資家において暗号資産が投資対象として広まりつつある実態等を踏まえ、暗号資産に関連する制度の在り方等について検証を行い、その結果の整理として、

¹ 「暗号資産」の呼称については、2015年6月のG7エルマウ・サミット首脳宣言等、規制に向けた議論の初期の段階では「仮想通貨」（virtual currency）と称されており、我が国の規制でも「仮想通貨」の呼称が用いられていた。本稿では原則として「暗号資産」の呼称を用いているが、改称前の経緯に係る記述においては「仮想通貨」の呼称を用いている場合がある。

² ビットコインは最初に誕生した暗号資産である。2008年に「サトシナカモト」を名乗る人物が公表した論文に基づき、インターネット上で有志の開発者によって開発されたとされる（高橋康文編著『新・逐条解説資金決済法（第2版）』（金融財政事情研究会、2023年）388頁）。

³ 第190回国会衆議院財務金融委員会議録第16号11頁（2016.4.27）等

2025年4月、主に資金決済法において規制される暗号資産に係る制度の見直しに向けた基本的な考え方等を示すディスカッション・ペーパー⁴を公表した。また、金融庁の令和8（2026）年度税制改正要望においては、分離課税の導入を含めた暗号資産取引等に係る課税の見直しが掲げられており、税制も含めた見直しが検討されている。

本稿では、暗号資産の現状及びこれまでの制度整備の主な経緯を整理した上で、暗号資産の法的枠組みの見直しに係る論点について述べる。

2. 暗号資産、暗号資産交換業の概要

（1）暗号資産等の基盤となるブロックチェーン技術

暗号資産の実体は、ブロックチェーン上に記録されたデータであるため、それ自身に価値があるわけではなく、価値を裏付ける資産も存在しない。しかし、不特定の人々に財産的価値があるものとして広く受け入れられ、決済手段等として利用されている。これは、ブロックチェーン技術の特性に由来する。

ブロックチェーン技術とは、中央管理者を置かず取引情報の管理を可能とする分散型台帳技術⁵である⁶。取引の履歴情報をブロックチェーン・ネットワークに参加する全員が相互に分散して保管・維持し、参加者がお互い合意をすることで、データの正当性を保証する⁷。ブロックチェーン技術には、従来の中央管理者を置くシステムと比べて、データの破壊や改ざんが困難であること、システム障害への耐久性が高いこと等の特徴がある。

また、ブロックチェーンの中には、スマートコントラクト⁸と呼ばれる契約（取引）の自動執行を可能にするプログラムを実装することが可能なものが存在し、こうしたプログラムを利用することにより、従来取引に付随して発生していた事務コストの解消ないし軽減も可能となっている⁹。

なお、こうしたブロックチェーン技術は、暗号資産のほか、電子決済手段やセキュリティトークン（トークン¹⁰化した有価証券等）にも活用されている（図表1）。

⁴ 金融庁『暗号資産に関連する制度のあり方等の検証』（2025.4.10）（以下「ディスカッション・ペーパー」という。）

⁵ 多数のネットワーク参加者の間で、台帳の不一致や改ざん、二重譲渡などを防ぐ目的で同じ内容の台帳を共有する技術全般のことを指す（翁百合ほか編著『ブロックチェーンの未来』（日本経済新聞出版社、2017年）277頁）。

⁶ ブロックチェーン技術は、ビットコインを起源とした技術であり、中央集権的な組織や国に依存しない取引の実現を目指して誕生したとされる（翁百合ほか編著『ブロックチェーンの未来』（日本経済新聞出版社、2017年）28～29頁）。

⁷ 翁百合ほか編著『ブロックチェーンの未来』（日本経済新聞出版社、2017年）277頁

⁸ ある条件で作動するプログラムをブロックチェーンに登録し、条件が満たされた際に自動的に作動させ、その結果をブロックチェーンに自動的に記録する仕組み（北條真史・鳩貝淳一郎「暗号資産における分散型金融—自律的な金融サービスの登場とガバナンスの模索—」『日銀レビュー』（2021.4）1頁）。

⁹ 佐野史明『詳解 デジタル金融法務（第2版）』（金融財政事情研究会、2024年）347頁

¹⁰ 分散型台帳技術等の不特定の者の間で移転可能な仕組みを用いて表示した電子的記録・記号（高橋康文編著『新・逐条解説資金決済法（第2版）』（金融財政事情研究会、2023年）617頁）。

図表 1 暗号資産、電子決済手段、セキュリティトークンの概要

	一般的な説明・例	根拠法令等	概要		発行者
暗号資産 2016年資金決済法改正により制度整備	ブロックチェーン技術を基盤とし、インターネット上で移転できる財産的価値（例：ビットコイン、イーサ）	資金決済法第2条第14項	○ 不特定の者に対して代価の弁済に使用することができる ○ 不特定の者を相手方として購入・売却ができる ○ 電子的方法により記録され、電子情報処理組織を用いて移転することができる		— （法律上の定義なし）
電子決済手段 （デジタルマネー類似型ステーブルコイン ※1） 2022年資金決済法改正により制度整備	ステーブルコインのうち、法定通貨の価値と連動した価格で発行され、発行価格と同額で償還を約束するもの及びこれに準ずるもの（例：JPYC）	資金決済法第2条第5項	○ 不特定の者に対して代価の弁済に使用することができる ○ 不特定の者を相手方として購入・売却ができる ○ 電子的方法により記録され、電子情報処理組織を用いて移転することができる		資金移動業者 ※2
電子記録移転有価証券表示権利等（セキュリティトークン） 2019年金商法改正により制度整備	ブロックチェーン等の技術を用いてトークン化した有価証券（例：不動産を裏付け資産としたセキュリティトークン（受益証券発行信託等））	金商法第29条の2第1項第8号、金融商品取引業等府令等	トークン化有価証券 電子記録移転権利 適用除外電子記録移転権利	株式、社債、投資信託等をトークン化したもの 信託受益権、集団投資スキーム持分等（みなし有価証券）をトークン化したもの 取得者制限や譲渡制限を技術的に行うことで電子記録移転権利から除かれるもの	信託銀行等、特定信託会社 企業等

※1 ステーブルコインは、暗号資産と同様にブロックチェーン技術等を用いる一方で、特定の資産（法定通貨等）と連動して価値を安定させるように設計されている。その価値を安定させる仕組みに着目すると、①法定通貨の価値との連動を目指す「デジタルマネー類似型」、②アルゴリズムで価値の安定を試みる「暗号資産型」に大別でき、資金決済法上、後者は基本的には暗号資産に該当する。

※2 銀行が電子決済手段を発行することは法的に否定されるものではないものの、銀行の業務の健全かつ適切な運営等に支障を生じさせる可能性を否定できないため、現行実務における発行は困難と解されている（佐野史明『詳解 デジタル金融法務（第2版）』（金融財政事情研究会、2024年）450頁）。

（出所）金融庁資料等を基に筆者作成

（2）資金決済法上の定義

ア 暗号資産の定義

資金決済法第2条第14項は、決済手段としての側面を踏まえ、暗号資産を2つに分類している。同条同項第1号では、①代価の弁済のために不特定の者に対して使用することができる、②不特定の者を相手方として購入・売却を行うことができる、③電子的方法により記録され、電子情報処理組織を用いて移転することができる、といった性質を有する財産的価値であり、④本邦通貨・外国通貨や、通貨建資産¹¹、電子決済手段、電子記録移転有価証券表示権利等を除くものと定義している¹²。

イ 暗号資産交換業の定義

暗号資産を自己管理し、売買や交換を行う知識があれば、全ての者は、第三者を介さずにこれを行うことができる。しかし、ブロックチェーン・ネットワーク上で第三者を介さずに暗号資産取引を行うためには、自ら秘密鍵¹³やウォレットを管理する必要がある、管理等に関する十分な知識がなければ、不正利用等により暗号資産を喪失するリス

¹¹ 資金決済法第7条第2項において、本邦通貨もしくは外国通貨をもって表示され、又は本邦通貨もしくは外国通貨をもって債務の履行等が行われることとされている資産と定義されている。例えば、預金、国債、社債、前払式支払手段等が該当する（高橋康文編著『新・逐条解説資金決済法（第2版）』（金融財政事情研究会、2023年）60頁）。

¹² 資金決済法第2条第14項第2号は、同条同項第1号の要件を満たさない財産的価値であっても、その交換市場が確立されていれば、第1号の暗号資産を媒介として、不特定の者を相手方として支払手段、決済手段としての機能を果たし得ることから、これについても暗号資産とするものとされる（高橋康文編著『新・逐条解説資金決済法（第2版）』（金融財政事情研究会、2023年）76頁）。

¹³ ブロックチェーン上の特定のアドレス（秘密鍵に対応する公開鍵から計算される文字列）に関連付けられた暗号資産を利用者が管理するためのデータであり、暗号資産を移転する際に必要となる。

クを伴う。そのため、暗号資産の利用者は、暗号資産取引について専門的な知識を有した事業者を介することで、暗号資産の管理を任せることができ、より効率的な取引が可能となる。

このような業に対する規制として、資金決済法第2条第15項では、①暗号資産の売買又は他の暗号資産との交換、②①の媒介・取次ぎ・代理、③①又は②に関して利用者の金銭の管理をすること¹⁴、④他人のために暗号資産の管理をすること¹⁵を暗号資産交換業として定義している。交換業者は、一般的に、利用者にカストディアル・ウォレット¹⁶を提供し、利用者から暗号資産の預託を受けるとともに、利用者ごとに開設した口座においてその残高を表示したり、暗号資産の取引（売買や交換、それらの媒介・取次等）の指図を受けたりする¹⁷。

3. 暗号資産の決済、資金調達手段又は投資対象としての現状及び不正利用の実態

（1）決済手段としての暗号資産

資金決済法における定義のとおり、暗号資産には代価を弁済する機能があり、決済手段として現金と同様の役割を果たすことができると言える。また、事業者（店舗）側も、物品やサービスを暗号資産建てで販売し、対価を暗号資産で受領することは、許認可等を必要とせず自由に行うことができる¹⁸。

しかし、暗号資産は、その価値の裏付けとなる資産等がないため本源的な価値¹⁹を観念し難く²⁰、需給に応じて価格が大きく変動するリスクがある。さらに、暗号資産を支えるブロックチェーンの種類によっては決済の完了に時間が掛かる場合もある²¹。また、暗号資産は代価の弁済を受ける者の同意がある場合に限り、代価の弁済のために使用することがで

¹⁴ 利用者が事業者を通じて暗号資産の取引を行う場合、一般的には、事業者から割り当てられた口座に取引に係る金銭を預託し、その金銭を用いて事業者が取引を行うなど、利用者の金銭の管理を行う行為が該当する。

¹⁵ 事業者が主体的に利用者の暗号資産の移転を行い得る状態にある場合に該当する（金融庁『事務ガイドライン（第三分冊：金融会社関係）』16-I-1-2-2③）。なお、利用者の暗号資産を管理することは、一般にカストディ業務と呼ばれる。

¹⁶ 事業者が管理するウォレットであり、ホステッド・ウォレットとも呼ばれる。対して、利用者自身が管理するウォレットはアンホステッド・ウォレットやノンカストディアル・ウォレットと呼ばれる。

¹⁷ 増島雅和・堀天子編著『暗号資産の法律（第2版）』（中央経済社、2023年）71頁。なお、暗号資産交換業のビジネスモデルは、主として、①販売所（交換業者が利用者の取引の相手方となって暗号資産の売買又は他の暗号資産との交換を行う取引）、②取引所（交換業者が利用者から暗号資産の売買等の媒介に係る委託を受けて行うマッチング取引）、③カストディ業務、④ICO（後述3.（2）参照）に区分される（佐野史明『詳解 デジタル金融法務（第2版）』（金融財政事情研究会、2024年）359～360頁）。

¹⁸ 実際に、メルカリやトリバゴ、Open House Global、ビックカメラ等、国内企業において決済方法の一つとして用いられる例もある（金融審議会「暗号資産制度に関するワーキング・グループ」（第2回）一般社団法人日本暗号資産ビジネス協会資料（2025.9.2）7～8頁）。

¹⁹ 法定通貨は本源的な価値を有さないものの、その価値は発行者である中央銀行に対する信託と結びついている面があり、その価値を一国の財政運営等から見いだすことも可能であるのに対し、暗号資産の価値は人々の期待に強く結びついているとの見解もある（高橋康文編著『新・逐条解説資金決済法（第2版）』（金融財政事情研究会、2023年）390頁）。

²⁰ 金融庁『仮想通貨交換業等に関する研究会報告書』（2018.12.21）7頁

²¹ 増島雅和・堀天子編著『暗号資産の法律（第2版）』（中央経済社、2023年）79頁。なお、ビットコインによる支払取引は、確定までに通常で約10分を要するとされ、当該取引が取消不能となるまでには60分以上の時間が掛かるおそれもある（吉田康志「暗号資産／仮想通貨の意義と将来」『システム／制御／情報』68巻10号（2024.10）388頁）。

きるが²²、日本でビジネスをしている事業者が、特に対面の消費者取引において外貨による支払に応じることはまれであるのと同じように、あえて暗号資産による支払を受け入れて、暗号資産の価格変動リスクを受容する動機は乏しいとの指摘もある²³。

他方で、NFT²⁴の購入に暗号資産を用いる例や、暗号資産をDAO（分散型自律組織）内でのコミュニティ通貨として、ネットワーク成長への貢献の対価の支払に用いる例²⁵などもある。

（２）資金調達手段としての暗号資産

企業等がトークンを電子的に発行・販売し、公衆から法定通貨や暗号資産の調達を行うICO²⁶という資金調達手段が存在する。投資家は、ICOにおけるトークンの発行において作成・公表される説明資料²⁷を参考にICOへの参加を検討するものとされる。企業等が発行するトークンの性質や機能は様々であるが、例えば、発行者が将来的に物・サービス等を提供する債務を負うユーティリティトークンや、特定のプロジェクト等の管理・統治に係る意思決定に参加することができる（投票権として機能する）ガバナンストークンなどが挙げられる。こうしたトークンがICOによって発行され、かつ暗号資産に該当する場合、当該トークンを販売する行為は暗号資産交換業に該当する²⁸。

そのため、トークンの発行者が一般利用者に対してトークンを自ら販売する場合（自社型ICO）、当該発行者の行為は暗号資産交換業に該当し、暗号資産交換業の登録が必要となる²⁹。もっとも、資金調達のトークンセールスのためだけに暗号資産交換業の登録を受けるのは現実的ではない状況にあるとの指摘もある³⁰。こうした事情により、近時は、企業が

²² 暗号資産は、日本銀行券のような強制通用力（日本銀行法（平成9年法律第89号）第46条第2項）を有しない。したがって、商品やサービスの対価を暗号資産で支払うためには、契約当事者間において、その旨の合意が必要である（増島雅和・堀天子編著『暗号資産の法律（第2版）』（中央経済社、2023年）33～34頁）。

²³ 増島雅和・堀天子編著『暗号資産の法律（第2版）』（中央経済社、2023年）79頁。価格変動リスクを低減するため、決済仲介サービスを提供する交換業者も存在する。例えば、暗号資産による支払を決済仲介事業者が時価で売却し、店舗は円やドルなどの法定通貨を受け取る方式等が見られる（金融審議会「暗号資産制度に関するワーキング・グループ」（第2回）一般社団法人日本暗号資産ビジネス協会資料（2025.9.2）6頁）。

²⁴ 偽造・改ざん不能のデジタルデータであり、ブロックチェーン上で、デジタルデータに唯一性を付与して真贋性を担保する機能や、取引履歴を追跡できる機能をもつもの。

²⁵ 増島雅和・堀天子編著『暗号資産の法律（第2版）』（中央経済社、2023年）79頁

²⁶ Initial Coin Offering。ICOは、2017年頃から海外を中心に事例が多く見られ、2018年には最盛期を迎えたが、有効な活用事例があまり見られない、詐欺的な事例が多く利用者保護が不十分、トークン保有者が有する権利の内容が曖昧等の指摘もされていた中、近年はICO単体の事例はほとんど見られないとされる（増島雅和・堀天子編著『暗号資産の法律（第2版）』（中央経済社、2023年）99頁）。

²⁷ ホワイトペーパーと呼ばれることが多い。一般的には、暗号資産を発行して資金調達を行う者が作成する。

²⁸ トークンに付与される権利の内容やトークンの設計等により、適用される法規制も変わり得るため、必ずしも暗号資産に該当するわけではない。例えば、トークンの中には、発行者が将来的に事業収益等を分配する債務を負っているものもある。このような投資性を有するトークンによる資金調達はSTO（Security Token Offering）と呼ばれ、金融商品取引法（昭和23年法律第25号。以下「金商法」という。）の規制対象となる。

²⁹ 佐野史明『詳解 デジタル金融法務（第2版）』（金融財政事情研究会、2024年）516～517頁

³⁰ 熊谷直弥・山地洋平編著『Web3ビジネスの法務』（技術評論社、2023年）43頁。例えば、交換業者の新規登録申請の審査に係る時間的な目安について、金融庁は、主要プロセス（役員ヒアリング、書面審査、訪問審査）の開始から登録までおおむね6か月程度であると紹介している（金融庁ウェブサイト「仮想通貨交換業者の新規登録申請の審査に係るプロセス及び時間的な目安」〈https://www.fsa.go.jp/news/30/virtual_currency/20190111.pdf〉（2025.10.9最終アクセス））。

発行したトークンの販売を交換業者に委託する I E O³¹ (第三者型 I C O) を行う事例が見られる。

(3) 投資対象としての暗号資産

足元の暗号資産をめぐる状況については、暗号資産を保有する裾野が広まってきているところ、決済手段としての利用も見られるものの、実際には投資目的で売買されることが多いとの指摘がなされている³²。2025年8月時点の交換業者の利用者口座数は全体で約1,293万口座となり、利用者預託金残高は約4.8兆円に達した³³。金融庁が2024年7月に公表した調査では、投資経験のある国内個人投資家の暗号資産保有率は7.3%を占め、F X取引や社債等よりも保有率が高い状況とされる³⁴。また、国内機関投資家において、暗号資産を分散投資の機会と捉え、投資意欲が高まっているとの調査結果もある^{35、36}。さらに、長期保有による価格上昇を狙った投資の対象として暗号資産を保有する動きも見られるが、短期間の価格変動の差額を利用した投機の対象にもなっている³⁷。

国際的にも暗号資産の投資対象化が進み、海外では暗号資産を投資対象とする E T F が取引所に上場されている³⁸。特に米国においては、ビットコイン現物 E T F³⁹に投資する機関投資家は1,200社を超え、公的年金など長期保有を前提にする投資家も含めた投資の拡大が指摘されている⁴⁰。

一方で、暗号資産への投資は、需給バランスの変化等によるキャピタルゲインを主なリターンの源泉とするものであって、株式等の伝統的資産とは異なり、収益分配等のインカムゲインは生じないとされる⁴¹。また、価格形成メカニズムについても必ずしも明らかになっておらず、損失を被るおそれがある。

³¹ Initial Exchange Offering。I E Oでは取引所が主体となってトークンの販売全般を審査するほか、参加する投資家について取引時確認等のスクリーニングが行われるため、プロジェクトへの信頼性やコンプライアンス上の健全性が担保される(増島雅和・堀天子編著『暗号資産の法律(第2版)』(中央経済社、2023年)99頁)。

³² 2024年の投資事業有限責任組合契約に関する法律(平成10年法律第90号)の改正において、投資事業有限責任組合が暗号資産への「投資」によりスタートアップへ資金を供給することが可能となり、法令上、暗号資産が投資対象として位置付けられる等の状況の変化も挙げられる(ディスカッション・ペーパー3頁)。

³³ 一般社団法人日本暗号資産等取引業協会「会員の暗号資産取引状況表(月次)」(2025.10.3)1頁

³⁴ 国内株式(52.8%)、外国株式(12.3%)よりも低い、円建て社債(6.4%)、F X(4.5%)を超える(金融庁『リスク性金融商品販売に係る顧客意識調査結果』(2024.7.5)35頁)。

³⁵ 野村ホールディングス・Laser Digital Holdings AG「デジタルアセットの投資動向に関する機関投資家調査2024」(2024.6)9～10頁

³⁶ 機関投資家等が暗号資産への投資を拡大する背景には様々な理由があり得るが、例えばビットコインは株式等の伝統的資産との相関が低いとされ、インフレ耐性があるため分散投資の対象となり得ること等が指摘されている(ディスカッション・ペーパー3～4頁)。

³⁷ ビットコインは流通量に限りがある点などが金と共通することから、「デジタルゴールド」とも呼ばれ、長期保有を前提としたビットコインの保有が増加している。他方、短期の値ざやを狙う投機マネーはアルトコイン(ビットコイン以外の暗号資産)にシフトしているとの指摘もある(『日本経済新聞電子版』(2025.7.24))。

³⁸ カナダ、ブラジル、米国、香港、オーストラリア等で取引されている(『日本経済新聞電子版』(2024.12.28))。

³⁹ ビットコインの価格に連動することを目指す上場投資信託(Exchange Traded Funds)。ビットコインを直接所有することなくビットコインの価格変動に投資することが可能となる。

⁴⁰ 『日本経済新聞電子版』(2024.11.30)

⁴¹ ディスカッション・ペーパー9頁

（４）暗号資産の不正利用の実態

暗号資産については、利用者の匿名性が高く⁴²、その移転がサイバー空間において国境を跨いで瞬時に行われるとの性質から、マネロン等の犯罪への悪用や、犯罪収益等が暗号資産の形で隠匿されるなどの実態が見られる⁴³。実際に、マネー・ローンダリング事犯に係る暗号資産の検挙件数は増加傾向にあり⁴⁴、インターネットバンキングに係る不正送金事案においても、不正送金された現金が暗号資産に変換され、その後の追跡が困難となっている場合があるとされている⁴⁵。また、近年国内の被害件数が高い水準で推移しているランサムウェア⁴⁶による攻撃では、暗号資産による対価の支払を要求することが多いとされている。そのほか、2024年５月、北朝鮮を背景とするサイバー攻撃グループTraderTraitorが、国内の暗号資産関連業者から約482億円相当の暗号資産を窃取した事案など、暗号資産の窃取による外貨獲得を目的とする国家の関与が疑われるサイバー攻撃も発生している⁴⁷。

４．暗号資産に関するこれまでの制度整備の主な経緯（図表２）

暗号資産は2013年頃から国際的に流通するようになり、我が国では、マネロン等対策に係る国際的要請や、度重なる顧客資産の流出等を受けた利用者保護の要請、新たなビジネスの発展等を受けて、資金決済法、金商法、犯罪による収益の移転防止に関する法律（平成19年法律第22号。以下「犯収法」という。）等による制度整備が行われてきた。

（１）2016年の資金決済法・犯収法改正（2017年４月施行）

ア 背景

日本において暗号資産の法律上の扱いについて本格的な議論が開始されたのは、2014年２月、当時世界最大規模のビットコインの交換業者であった株式会社MTGOXが破綻したことがきっかけとなった。なお、当時、ビットコインは通貨には該当せず、ビットコイン自体の取引は、銀行が営むことができる業務や有価証券等の取引に該当しないものとされた⁴⁸。

⁴² 暗号資産取引はブロックチェーン上に記録されるが、送金元及び送金先のウォレットアドレス、取引金額等を隠ぺいすることで、実際の資金移動経路の特定を困難にし、取引の匿名性を高めるツールが存在する（金融庁『マネー・ローンダリング等及び金融犯罪対策の取組と課題（2025年６月）』（2025.6）23頁）。

⁴³ 暗号資産取引は、取引時確認がなされていないアンホステッド・ウォレットを経由することで、身元を隠して暗号資産を取引することが可能であり、他のサービスよりも相対的にマネロン等のリスクが高い。

⁴⁴ マネー・ローンダリングに悪用された主な取引等について、2021年は全体件数430件のうち暗号資産に関するものが9件であったところ、2023年は全体件数659件のうち暗号資産に関するものが29件に上った（警察庁『犯罪収益移転防止に関する年次報告書（令和6年）』58頁）。

⁴⁵ インターネットバンキングに係る不正送金は、大きく分けて、①準備、②攻撃、③不正送金、④資金洗浄の段階を踏んで行われる。このうち、④資金洗浄（現金化）の段階で、いわゆる「出し子」がATMから現金を引き出す従来の手口に代わり、暗号資産への換金による資金洗浄が主流となっているとの分析もある（警察庁『令和6年におけるサイバー空間をめぐる脅威の情勢等について』（2025.3.13）14頁）。

⁴⁶ データを暗号化して身代金を要求する不正プログラムの一種であり、「Ransom」（身代金）と「Software」（ソフトウェア）を組み合わせた造語。

⁴⁷ 警察庁『令和6年におけるサイバー空間をめぐる脅威の情勢等について』（2025.3.13）6頁

⁴⁸ ビットコインに関する質問に対する答弁書（内閣参質186第28号、2014.3.7）。また、2014年6月、自由民主党の資金決済に関する小委員会は、ビットコイン等の仮想通貨を通貨でもモノでもない「価値記録」として新たに定義した上で、価値記録に係るビジネス振興を目的とする組織を設立し、所管省庁は持たず、経産省や金融庁等が相談・助言を適宜実施するとの方針を示した（「自民党の小委員会が資金決済提言書と暗号通貨への対応指針を策定」『金融財政事情』（2014.6.30）8頁）。なお、2014年9月、日本価値記録事業者協会

国際的には、仮想通貨について、その移転が迅速かつ容易であること、匿名での利用が可能であることから、マネロン等に悪用されるリスクが指摘された。2015年6月8日、G7エルマウ・サミットにおいて、仮想通貨への適切な規制の必要性等について言及した首脳宣言が発出され、これを受けたFATF（金融活動作業部会）⁴⁹は、同年6月26日、仮想通貨と法定通貨を交換する交換業者に対して登録・免許制を導入するとともに、マネロン等に係る規制を課すべきであるとするガイダンス⁵⁰を公表するなど、各国において仮想通貨に対する規制の導入が急務となっていた。

イ 改正内容

こうした背景の下、「情報通信技術の進展等の環境変化に対応するための銀行法等の一部を改正する法律」（平成28年法律第62号）により資金決済法が改正され、仮想通貨の交換業者に登録制を導入し、利用者が預託した金銭・仮想通貨の分別管理、利用者への情報提供・説明義務、システムに係る安全管理体制の構築、罰則規制の整備等、利用者保護のためのルールを整備した。

また、犯収法も改正され、マネロン等対策規制として、仮想通貨交換業者を「特定事業者」に追加し、取引時確認（本人確認等）や、疑わしい取引の届出を行うこと等を義務付けた⁵¹。

（2）2019年の資金決済法・金商法等改正（2020年5月施行）

ア 背景

2016年の仮想通貨に対する規制導入以降も、仮想通貨を用いた新たなサービスが登場し、2017年度における仮想通貨のデリバティブ取引⁵²が、仮想通貨交換業者を通じた国内の取引全体の約8割を占める状況となっていた⁵³ほか、2017年には海外を中心にICOブームが起こっていた。しかし、ICOについては、その規制の在り方の不透明さから詐欺的な事例が国内外を問わず多数見受けられた⁵⁴。また、仮想通貨が投機の対象となっ

（JADA）が設立された（2016年4月、現在の日本ブロックチェーン協会（JBA）に改組）。

⁴⁹ Financial Action Task Force の略。マネロン等対策の国際基準（FATF 勧告）を策定し、その履行状況について相互審査を行う多国間の枠組みであり、1989年のアルシュ・サミット経済宣言を受けて設立された。38 か国・地域及び2地域機関が加盟しており、その他9つのFATF型地域体の加盟国・地域を加えると、FATF 勧告は世界200以上の国・地域に適用されている（財務省ウェブサイト<https://www.mof.go.jp/policy/international_policy/amlcftcpf/2.measures.html>（2025.10.9 最終アクセス））。

⁵⁰ 同ガイダンスでは、「各国は、仮想通貨と法定通貨を交換する交換業者に対し、登録又は免許制を課すとともに、顧客の本人確認や疑わしい取引の届出等のマネロン・テロ資金供与規制を課すべきである」とされた（金融庁「仮想通貨交換業等に関する研究会」（第2回）資料3（2018.4.27）1頁）。

⁵¹ 仮想通貨をどのような規制体系に位置付けるのかをめぐっては、資金決済法は今回の仮想通貨に係る規制目的の一つであるマネー・ローンダリング対策に係る犯収法とリンクしている（資金移動業者＝「特定事業者」）ことから、法整備としては移入も容易であるとの意見もあったとされる（畠山久志「仮想通貨法」（資金決済法一部改正）の施行について―仮想通貨交換業者等の対応状況―『金融法務事情』（2017.6.10）27頁）。

⁵² 仮想通貨デリバティブ取引の代表例としては、証拠金取引がある。その取引形態や経済的機能、リスクはFX取引と同様であるが、2019年の金商法改正以前は、金融規制の対象外となっていた。

⁵³ 一般社団法人日本暗号資産等取引業協会「暗号資産取引についての年間報告 2021年度（2021年4月～2022年3月）」（2022.9.30）16頁

⁵⁴ 2017年10月には、ICOの利用者に対し、ホワイトペーパーに掲げたプロジェクトが実施されないリスクや、約束されていた商品やサービスが実際には提供されないリスク等について、金融庁から注意喚起が行われた（金融庁「ICO（Initial Coin Offering）について～利用者及び事業者に対する注意喚起～」

ており、投機を助長するような行為や、不公正な取引事案等により利用者が被害を受ける事例も見られた⁵⁵。

そして、2018年1月のコインチェック株式会社における仮想通貨NEMの大量流出事件⁵⁶を契機に、全てのみなし仮想通貨交換業者、複数の仮想通貨交換業者に対し金融庁の立入検査が行われたところ、内部管理態勢の整備が追い付いていない実態が把握された。また、カストディ業務については⁵⁷、2018年10月に改訂FATF勧告が採択され、マネロン等規制の対象とすべきである旨が要請された。

イ 改正内容

こうした背景の下、「情報通信技術の進展に伴う金融取引の多様化に対応するための資金決済に関する法律等の一部を改正する法律」（令和元年法律第28号）により資金決済法が改正され、「仮想通貨」の呼称を「暗号資産」に変更した⁵⁸。暗号資産の流出リスクへの対応としては、交換業者に対し顧客資産のコールドウォレット⁵⁹による管理を義務付け、交換業者が顧客のために分別管理する暗号資産に対し、顧客に優先弁済権を認める規定を整備した。また、投機的な取引の助長を抑止する観点から広告・勧誘規制の整備等を行い、利用者保護の充実を求めた。2018年10月のFATF勧告への対応としては、カストディ業者に対し、暗号資産交換業への規制のうち暗号資産の管理に関する規制（本人確認義務、分別管理義務等）を適用した。

また、金商法も改正され、デリバティブ取引の原資産となる金融商品に暗号資産を追加し、暗号資産を用いた証拠金取引等のデリバティブ取引について、FX取引と同様に販売・勧誘規制等を整備した。ICOについては、暗号資産を対価として、収益分配を受ける権利が付与されたトークンを発行する行為に金商法が適用されることを明確化し、株式等と同様に、投資家への情報開示の制度や販売・勧誘規制等を整備した⁶⁰。

（2017. 10. 27）。

⁵⁵ 仮想通貨交換業者以外の者が顧客を取引用ウェブページ等に誘引することで報酬を得る手法（いわゆるアフィリエイト広告）等により投機的取引を助長する広告・誘引を行う事例や、仮想通貨交換業者に係る未公表情報（新規仮想通貨の取扱開始）が外部に漏れ、情報を得た者が利益を得たとされる事案等の不公正な取引事案があったとされる（金融庁『仮想通貨交換業等に関する研究会報告書』（2018. 12. 21）9頁、11頁）。

⁵⁶ 2016年の資金決済法改正では、従前から仮想通貨交換業に相当する事業を営んでいた事業者は、同法の施行後6か月間の内に登録の申請をした場合には、登録又は登録の拒否の処分等があるまでの間、登録なしに事業を継続することが認められていた。当該事件の発生当時、コインチェック株式会社は当該登録の申請中であり、みなし仮想通貨交換業者として事業を営んでいた。

⁵⁷ 仮想通貨カストディ業務は、サイバー攻撃による顧客の仮想通貨の流出リスク、業者の破綻リスク、マネロン等のリスク等、仮想通貨交換業と共通のリスクがあると考えられるとの指摘があった（金融庁『仮想通貨交換業等に関する研究会報告書』（2018. 12. 21）14頁）。

⁵⁸ 当時の国際的な議論の場において、暗号資産（Crypto Assets）との表現が用いられる例が増えていたほか、「仮想通貨」との呼称は法定通貨との誤認を生じさせるおそれがあるとされていた。

⁵⁹ 一般に、外部のネットワークと一度も接続していないウォレットはコールドウォレット、外部のネットワークと常時接続しているウォレットはホットウォレットと呼ばれる。本改正では、コールドウォレット以外の方法で管理する場合（ホットウォレット等での管理）、別途、見合いの弁済原資（同種・同量の暗号資産）を保持することが義務付けられた。

⁶⁰ その後、2021年8月にFATFが公表した第4次対日相互審査報告書において、我が国は法令整備状況に係る改善状況について毎年の報告を要する「重点フォローアップ国」との評価を受け、マネロン等対策の一層の向上が求められた。こうした状況を踏まえ、2022年には、トラベルルールを法定義務とする旨の収法の改正が行われた。

図表２ 暗号資産に関連する国内外の主な出来事及び法改正をめぐる動き

年	月	暗号資産に関連する国内外の主な出来事	暗号資産に関連する法改正をめぐる動き
2008 (平成20)	11	サトシナカモトと称する人物によるビットコインの仕組みに関する論文の発表	
2009 (平成21)	1	ビットコイン運用開始	
2010 (平成22)	5	ビットコインを利用した決済が初めて行われる	
2013 (平成25)	3	キプロス危機においてビットコインが注目され、送金に利用される	
2014 (平成26)	2	MTGOX社の破綻(約480億円が流出)	
		東京地裁がMTGOX社の民事再生手続開始の申立てを受理	
	4	東京地裁がMTGOX社の破産手続開始を決定(民事再生手続開始の申立ては棄却)	
	6	FATFが「Virtual Currencies:Key Definition and Potential AML/CFT Risks」を公表(仮想通貨について主要な概念の定義等を行う)	
2015 (平成27)	9	日本価値記録事業者協会(JADA)設立	
	6	G7エルマウ・サミット首脳宣言(仮想通貨等への適切な規制の導入等を宣言)	
		FATFが仮想通貨に関するガイダンスを公表(仮想通貨と法定通貨を交換する交換所に対する登録・免許制の導入等を要請)	
	7	イーサリアムプロジェクト運用開始	金融審議会「決済業務等の高度化に関するワーキング・グループ」(第1回)開催
2016 (平成28)	12		「決済業務等の高度化に関するワーキング・グループ報告」公表
	4	JADAから日本ブロックチェーン協会(JBA)へ改組	
2017 (平成29)	5		「情報通信技術の進展等の環境変化に対応するための銀行法等の一部を改正する法律」成立
2018 (平成30)	4		2016年改正法の施行
	1	コインチェック社事件(約580億円が流出)	
	3		金融庁が「仮想通貨交換業等に関する研究会」を設置
	6	東京地裁がMTGOX社の民事再生手続開始を決定(ビットコイン価格が2014年当時と比べて高騰したことから、ビットコインでの配当が可能な民事再生手続に移行)	
2019 (令和元)	9	テックビューロ社事件(約70億円が流出)	
		FATF勧告改訂(仮想通貨交換業者等にはマネロン等の規制が課されなければならないこと等を規定)	
	10	金融庁が日本仮想通貨交換業協会(JVCEA)を認定資金決済事業者協会として認定	
	12		「仮想通貨交換業等に関する研究会報告書」公表
2020 (令和2)	5		「情報通信技術の進展に伴う金融取引の多様化に対応するための資金決済に関する法律等の一部を改正する法律」成立
	6	FATFが暗号資産交換業者等に関する規制基準を公表(トラベルルールの遵守等を指摘)	
	7	ビットポイント社事件(約35億円が流出)	
2021 (令和3)	4	金融庁がJVCEAを認定金融商品取引業協会として認定(5月1日付で日本暗号資産取引業協会に名称変更)	
		金融庁が日本STO協会を認定金融商品取引業協会として認定	
	5		2019年改正法の施行
2022 (令和4)	9	欧州委員会(EC)が「暗号資産市場規制案」を公表	
	10	G7財務大臣・中央銀行総裁会議「デジタル・ペイメントに関する声明」(暗号資産による支払を伴う攻撃の脅威と戦う決意を確認)	
	8	FATF第4次対日相互審査報告書の公表	
2023 (令和5)	5	アルゴリズム型ステーブルコインであるテラUSDの価格急落(テラショック)	
	11	FTX Trading Limitedが破産申請	
	12		「国際的な不正資金等の移動等に対処するための国際連合安全保障理事会決議第千二百六十七号等を踏まえ我が国が実施する国際テロリストの財産の凍結等に関する特別措置法等の一部を改正する法律」成立(犯収法改正)
2024 (令和6)	5	ECが欧州における暗号資産規制「暗号資産市場規制(MiCA)」を承認	
	6		2022年の改正犯収法施行(トラベルルールに係る改正)
	1	米国SECが11本のビットコイン現物ETFを承認	
2025 (令和7)	5	DMMビットコイン社事件(約482億円が流出)	
	8		鈴木金融担当大臣が金融審議会に対し「資金決済制度等のあり方に関する検討」を諮問(金融審議会「資金決済制度等に関するワーキング・グループ」設置)
	1		「資金決済制度等に関するワーキング・グループ報告書」公表
2026 (令和8)	4		ディスカッション・ペーパー「暗号資産に関連する制度のあり方等の検証」公表
	6		「資金決済に関する法律の一部を改正する法律」成立・公布
	7	暗号資産関連法案(ジニアス法案等)が米国下院本会議で可決	加藤金融担当大臣が金融審議会に対し「暗号資産を巡る制度のあり方に関する検討」を諮問(金融審議会「暗号資産制度に関するワーキング・グループ」設置)

※「4. 暗号資産に関するこれまでの制度整備の主な経緯」において言及した箇所について、法改正ごとに着色している。

(出所) 高橋康文編著『新・逐条解説資金決済法(第2版)』(金融財政事情研究会、2023年)32頁～34頁、
『金融財政事情』(2024.11.5)7頁等を基に筆者作成

(3) 2025年の資金決済法改正(公布から起算して1年以内に施行)

ア 背景

2022年11月、国際的に暗号資産ビジネスを行っていた海外法人FTX Trading Limited

が破綻したことを受け、日本では、子会社であるFTX Japan株式会社に対し、関東財務局が金商法第56条の3に基づく資産の国内保有命令を行った。本業者は暗号資産デリバティブ取引も取り扱っていたため、第一種金融商品取引業者として金商法上の規定を適用できたものの、資金決済法上には資産の国内保有命令に係る規定がなく、現物のみ取り扱う交換業者が破綻した場合に、顧客の資産を保全できないとの問題があった。

また、ゲームアプリ等をウェブ上で提供する事業者が、利用者に対して交換業者等を紹介するなど、暗号資産の売買等に関与する場合、その態様によっては、交換業者等の業務の一つである「媒介」に該当するとされた。

イ 改正内容

こうした背景の下、「資金決済に関する法律の一部を改正する法律」（令和7年法律第66号）により資金決済法が改正され、暗号資産の現物のみを取り扱う交換業者の破綻時等において、交換業者に対し、資産の国内保有命令を発出することができることとした。

また、交換業者等と利用者との間で取引の媒介のみを行う者において、過不足のない規制を適用し、事業者がサービスの提供を行いやすくするため、「電子決済手段・暗号資産サービス仲介業」を創設し、登録制とすることとした⁶¹。

5. 暗号資産の法的枠組みの見直しに係る論点

（1）ディスカッション・ペーパーで示された基本的な考え方

2025年4月に金融庁が公表したディスカッション・ペーパーでは、①情報開示・提供の充実、②利用者保護・無登録業者への対応、③投資運用等に係る不適切行為への対応、④価格形成・取引の公正性の確保といった、暗号資産投資をめぐる喫緊の課題への対応という観点から、規制の在り方の見直しを検討する必要があるのではないかとした。また、こうした課題は伝統的に金商法が対処してきた問題と親和性があるため、金商法の仕組み等を活用することが選択肢の一つと考えられるとした⁶²。その上で、暗号資産の性質に応じた規制とする観点から、「資金調達・事業活動型」（類型①）、「非資金調達・非事業活動型」（類型②）に区分して検討することが考えられるとしたが⁶³、個々の暗号資産がいずれの類型に分類されるか、その性質や実態に即して慎重に検討することも求められる⁶⁴として、規制の見直しに向けた検討の方向性が示された（図表3）。

⁶¹ 電子決済手段・暗号資産サービス仲介業については、利用者からの金銭等の預託を禁止することとされた。また、特定の交換業者等への所属を求めることとし（所属制）、所属先の交換業者等において、当該仲介業者に対する指導・監督が求められることとなり、利用者に損害が生じた場合の損害賠償責任は所属先が負うこととされた。

⁶² デジタル資産に係る総合的な法制度を整備する選択肢もあり得る一方、できるだけ早期に現状の課題に対応していくためには、既存の法制の中で対応を模索していくことが重要であるとされた。

⁶³ 一部のユーティリティトークン等、暗号資産が資金調達の手段として発行され、その調達資金がプロジェクト・イベント・コミュニティ活動等に利用される暗号資産を「資金調達・事業活動型」（類型①）、ビットコインやイーサ等、類型①に該当しない暗号資産を「非資金調達・非事業活動型」（類型②）に区分して考えることが適当ではないとした。

⁶⁴ 暗号資産の設計変更等により、ブロックチェーン・ネットワークに係る権限等の分散化が進展することも想定され、暗号資産の性質が類型①から類型②へ移行することがあり得ることも念頭において整理を行う必要があるとされた（ディスカッション・ペーパー9頁）。

図表3 ディスカッション・ペーパーで示された基本的な考え方

喫 緊 の 課 題	情報開示・提供の充実	利用者保護・無登録業者への対応	投資運用等に係る不適切行為への対応	価格形成・取引の公正性の確保
	○ 暗号資産発行時のホワイトペーパー（説明資料）等の記載内容が不明確であったり、記載内容と実際のコードに差があることが多いとの指摘がある ○ 現状の交換業者に対する自主規制では、暗号資産の発行者に正確な情報開示・提供義務がない	○ 近年、海外所在の業者を含め、無登録で暗号資産投資への勧誘を行う者が現れている ○ 金融庁にも詐欺的な勧誘に関する相談等が多数寄せられている	○ 暗号資産取引についての投資セミナーやオンラインサロン等が出現 ○ 中には利用者から金銭を詐取するなど違法な行為が疑われるものもある	○ 米国等でビットコイン等の現物ETFが上場されるなど、国際的に暗号資産の投資対象化が加速 ○ 証券監督者国際機構（IOSCO）等で、伝統的な金融市場と同程度のインサイダー取引も含めた詐欺・市場乱用犯罪への対応強化等が勧告されている ○ 欧州等でも法制化等の動きがある
検 討 の 方 向 性	情報開示・提供規制の在り方			
	類型①（資金調達・事業活動型） ○ 暗号資産の発行により資金調達する者と投資者との間に情報の非対称性がある ⇒ 情報の非対称性を解消する規制を設けることが考えられる一方、多数の一般投資家に対し勧誘が行われる暗号資産の発行等について規制することが考えられるか 【留意点】 ○ 情報開示・提供の方法や内容等について、トークンビジネスの発展に過度な制約とならないよう留意 ○ 開示・提供される内容の正確性の担保について、交換業者や自主規制機関による一定の確認を行うことも考えられるか	類型②（非資金調達・非事業活動型） ○ 特定の発行者を観念できないものが多く、発行者に対する情報開示・提供義務を設けることは馴染みにくい ⇒ 交換業者に対し、暗号資産に関する情報の説明義務や、価格変動に重要な影響を与える可能性のある情報の提供を求めることが考えられるか 【留意点】 ○ 自ら暗号資産の発行やその設計等に関与していない交換業者に対し、どこまで継続的に情報提供を求めることが適当か ○ 情報提供に際して交換業者は公開情報に頼らざるを得ない ○ 同じ暗号資産を扱う交換業者が多数ある		
検 討 の 方 向 性	業規制の在り方			
	○ 現行の業規制（法令、自主規制）は、金商法令に基づく規制とおおむね同様の規制体系により整理され、自主規制の中には金商法では法令レベルのものもある ⇒ 無登録業者による違法な勧誘を抑止するため、より実効的かつ厳格な規制の枠組みが必要か ⇒ 現物の暗号資産を投資対象とする投資運用行為や投資助言行為は、現行法上暗号資産交換業に該当せず、規制対象とすることが適当か 【留意点】 ○ 規制の見直しを検討するに当たっては、金商法のような規制の柔構造化を図ることも適当か ○ 上記のような検討は、交換業者が基本的にゲートキーパーとしての役割を果たしている現状を踏まえたものであるが、DEX（※）での取引が将来的に拡大する可能性もあり、将来の実務の進展に留意する必要 ※ Decentralized Exchange。仲介業者を介さず、ユーザー同士が暗号資産等の金融資産を直接取引できる分散型取引所。			
検 討 の 方 向 性	市場開設規制の在り方			
	○ 多くの暗号資産について、同一の銘柄が海外の取引所も含めた多数の取引所で取引されており、個々の取引所の価格形成機能は限定的 ○ 交換業者が倒産した場合であっても、他の交換業者を通じた取引や、交換業者を介さない利用者の直接取引を通じて取引し得る ⇒ 暗号資産の取引所は、多数の当事者を相手方とする集団的な取引の場を提供する以上、適切な取引管理やシステム整備が必要であるものの、現時点では、厳格な市場開設規制を課す必要性は低いと考えられるか			
検 討 の 方 向 性	暗号資産のインサイダー取引への対応			
	○ 暗号資産に係る不正取引については、不正行為の禁止に関する一般規制等が設けられているが、インサイダー取引を直接の規制対象とする規制はない ⇒ 暗号資産に係るインサイダー取引について抑止力を高める観点から、選択肢として、①形式的規定の導入、②抽象的・実質犯の規定の導入、③不正行為一般の禁止規定の活用が考えられるか。また、不正取引規制の実効性を確保する観点から、業界・当局の市場監視態勢の向上も重要か			

（出所）金融庁『暗号資産に関連する制度のあり方等の検証（概要）』（2025. 4. 10）を基に筆者作成

（２）ディスカッション・ペーパーで示された論点

ア 情報開示・提供規制の在り方

金商法上、流通性のある有価証券については開示規制が及び、その種類に応じて証券の発行者や投資者に開示義務が及ぶ。暗号資産に係る取引について、資金決済法上の開示規制はないが、JVCEA（日本暗号資産等取引業協会）の自主規制規則により、新たな暗号資産の取扱いを開始しようとする交換業者に対し一定の情報提供義務が及ぶものの、暗号資産の発行者に対しては、自ら暗号資産を販売しない限り、直接の規制は及ばない⁶⁵。

ディスカッション・ペーパーでは、類型①については、暗号資産の信頼性と価値に影響を与える情報について最も正確に開示・提供できる者として、当該暗号資産の発行による資金調達により事業活動を行う者に対し、利用者との情報の非対称性を解消するための規制を直接課すことが考えられるとしている⁶⁶。一方、プロ投資家が投資を行うようなケースもあることなどを踏まえると、全ての暗号資産の発行を一律に規制するのではなく、その発行に関し、多数の一般投資家に対して勧誘が行われるものであって、転々流通する可能性が高い暗号資産の発行について規制することも考えられるのではないかとしている⁶⁷。

類型②については、類型①の暗号資産とは異なり、特定の発行者を観念できないものが多く、発行者に対して情報開示・提供義務を課すことは馴染みにくいと考えられ、当該暗号資産を取り扱う交換業者に対し情報提供を求める場合、どこまで継続的に情報提

⁶⁵ ディスカッション・ペーパー23 頁

⁶⁶ 発行者の企業家的努力によってトークンの価値が上昇するユーティリティトークンは、これを開示規制の対象にして投資者に価値を判断させるべきであるとの指摘がある（黒沼悦郎『金融商品取引法（第2版）』（有斐閣、2020年）45頁）。

⁶⁷ ディスカッション・ペーパー10 頁

供を求めることが適当であるかについて留意が必要であるとしている⁶⁸。

イ 業規制の在り方

現行法上、暗号資産の売買・交換等を業として行う場合には、法令に基づく交換業者に係る規制及びJVCEAの自主規制等が課されており、こうした規制を全体として見ると、交換業者については、例えば金商法令に基づく金融商品取引業者に対する規制とおおむね同様の規制体系が整理されているものと考えられている⁶⁹。

ディスカッション・ペーパーでは、こうした業規制の在り方を考えるに当たっては、類型①と類型②の区別を踏まえて規制内容を精査すべきであるほか、例えば、金商法では、業務内容に応じた参入規制等の緩和類型や顧客の属性に応じた行為規制の緩和類型が設けられており、規制の見直しを検討するに当たっては、こうした「規制の柔構造化」を図ることも適当ではないかとしている。さらに、無登録業者による違法な勧誘を抑止するため、より実効的かつ厳格な規制の枠組みを検討することも必要ではないかとしているほか、暗号資産交換業に該当しない現物の暗号資産を対象とする投資運用行為やアドバイス行為について、規制の対象とすることが適当ではないかとしている⁷⁰。

ウ 市場開設規制の在り方

金商法では、取引プラットフォームに市場開設規制が課されている。現在、暗号資産証拠金取引において、一部の業者は顧客同士の注文のマッチング（板取引）を行っているが、金融商品取引所の免許は求められていない⁷¹。

ディスカッション・ペーパーでは、暗号資産の現物取引においても、利用者同士の注文のマッチング（板取引）を行っている交換業者がいるところ、こうした板取引は一定の価格形成機能を有するとも考えられる一方で、多くの暗号資産について、同一の銘柄が海外の取引所も含めた多数の取引所で取引されている現状に鑑みれば、個々の取引所の価格形成機能は限定的とも考えられるとしている。また、他の交換業者が開設する取引所で取引されていない暗号資産であっても、暗号資産は交換業者を通さず取引所外でも取引し得るものであること等が、暗号資産取引の特性として挙げられること等を踏まえると、現時点では、暗号資産の取引所に対し、金融商品取引所に係る免許制や、金融商品取引業者に係るPTS（私設取引システム）の規制のような市場開設規制を課す必要性は低いと考えられるのではないかとしている⁷²。

エ インサイダー取引規制

金商法上、上場有価証券等について未公表の重要事実を知った内部者は、その事実の公表前に取引を行うことが禁止されている。また、証券会社、金融商品取引所と証券取引等監視委員会の有機的な連携に基づく市場監視により、規制の実効性の確保を図って

⁶⁸ ディスカッション・ペーパー11頁。また、発行者を観念できない暗号資産に係る情報提供に際して、交換業者は公開情報に頼らざるを得ず、同じ暗号資産を取り扱う交換業者が多数あること等についても考慮する必要があるとしている。

⁶⁹ ディスカッション・ペーパー11頁。なお、JVCEAの自主規制の中には、金商法では法令レベルで定められているものもあるとされる。

⁷⁰ ディスカッション・ペーパー12頁

⁷¹ ディスカッション・ペーパー14頁

⁷² ディスカッション・ペーパー14頁

いる⁷³。一方で、暗号資産のインサイダー取引規制については、2019年の資金決済法改正に係る議論において、多くの暗号資産には発行者が存在せず、存在する場合であっても世界各国に点在している可能性もあり、該当者の特定に困難な面があり得ること、暗号資産の価格の変動要因についての確立した見解がない中で、顧客の取引判断に著しい影響を及ぼす未公表の重要事実をあらかじめ特定することには困難な面があることといった理由から、法令上、禁止すべき行為を明確に定めることは困難とされ⁷⁴、上場有価証券等と同様の規制は設けられなかった経緯がある。

ディスカッション・ペーパーでは、暗号資産に係るインサイダー取引について抑止力を高めるため、規制対応として考えられる選択肢として、違反類型をできるだけ具体化した形式犯的規定の導入や、抽象的・実質犯的規定の導入、不正行為の禁止に関する一般規制の活用⁷⁵が挙げられた。また、インサイダー取引を含めた不公正取引への抑止力を高めていくためには、交換業者や自主規制機関における売買監視態勢の強化と、当局による市場監視の強化の両面から検討を行い、取組を進めていくことが重要とされた⁷⁶。

（３）税制改正の動き

現在、暗号資産取引により生じた利益は、原則として雑所得に区分され、総合課税の対象となる。そのため、給与所得等の他の所得と合算し、最高45%（復興特別所得税及び住民税も考慮すると最高約56%）の累進税率により課税される⁷⁷。これまで政府は、暗号資産取引に係る20%の申告分離課税（所得税・住民税）の導入に慎重な姿勢を示しており、暗号資産の売却等により得た利益については、株式等の譲渡による所得⁷⁸や、租税特別措置法（先物取引に係る雑所得等の課税の特例）が適用される国内FX取引等⁷⁹のように、申告分離課税の対象とはならないとの見解が示されてきた。

令和7年度与党税制改正大綱⁸⁰においては、暗号資産取引に係る課税の在り方について

⁷³ 金融庁『暗号資産に関連する制度のあり方等の検証（概要）』（2025.4.10）7頁

⁷⁴ 金融庁『仮想通貨交換業等に関する研究会報告書』（2018.12.21）12～13頁

⁷⁵ 2019年の金商法改正により、暗号資産の売買等については、有価証券の売買等と同様に「不正の手段、計画又は技巧」をすることは禁止されている（金商法第185条の22第1項）。当該一般規制を活用し、暗号資産取引において「不正な手段、計画又は技巧」に該当するような特に悪質性の高いインサイダー取引をガイドライン等で示すことで、規制の実効性を高めることが考えられるとされた。

⁷⁶ ディスカッション・ペーパー15～16頁。ただし、同じ銘柄の暗号資産であっても、その取引は個々の交換業者が提供する「市場」で行われているという意味で分裂しており、かつ、交換業者を介さない取引（DEXを含む）が容易であるため、市場モニタリングの仕組みの実現可能性自体が問題となり得るとの指摘もある（加藤貴仁「暗号資産交換業に関する規制の将来展望」『証券経済研究』第129号（2025.3）123頁）。

⁷⁷ 河合健・関口智和編著『デジタル通貨・証券の仕組みと実務（第2版）』（中央経済社、2024年）217頁

⁷⁸ 暗号資産については、資金決済法上、対価の弁済のために不特定の者に対し使用することができる財産的価値と規定されており、消費税法上も支払手段に類するものとして位置付けられていることから、外国通貨と同様、暗号資産の譲渡益は資産の値上がりによる増加益とは性質を異にするものとされた（第198回国会参議院財政金融委員会会議録第9号12頁（2019.5.14））。

⁷⁹ 一定のFXを含む先物取引による所得については、先物取引が価格変動リスクの回避や公正かつ透明な価格指標の提供等において重要な役割を担っており、幅広い投資家の市場参加を促すことが重要であるとの観点から分離課税が適用されているとされた。加えて、分離課税の特例を設けるに当たっては、投資家保護規制が十分に講じられていることが重要であり、その取引を国として強く支援、保護する政策的要請が存在することが前提であるものとされた（第196回国会参議院財政金融委員会会議録第5号30～31頁（2018.3.22））。

⁸⁰ 「令和7年度税制改正大綱」（2024.12.20、自由民主党・公明党）

見直しを検討する旨が明記されたほか、「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画2025年改訂版」では、諸外国の動向も踏まえつつ、暗号資産を国民の資産形成に資する金融商品として業法において位置付けるとともに、投資家保護のための制度を整備する法案の早期国会提出を図りつつ、分離課税の導入を含めた税制面の見直しの検討も併せて行うこととされた⁸¹。

こうした中、金融庁の令和8（2026）年度税制改正要望においては、分離課税の導入を含めた暗号資産取引等に係る課税の見直しが掲げられている。申告分離課税の導入は、暗号資産への投資の経済性を高めることとなる。また、国内における暗号資産E T Fの組成⁸²にとって障壁であった、暗号資産の現物取引とE T Fの税率の差がなくなるなど、暗号資産への投資を促進する契機となる⁸³。そのため、こうした課税の見直しや、投資家保護に向けた法的枠組みの見直しに当たっては、暗号資産への投資が国民の資産形成に資するものかを念頭に置くことが重要であると考えられる。

6. おわりに

利用者保護のための制度整備や、税制改正による税負担の軽減が進めば、暗号資産への投資を始め、より多くの利用者の暗号資産取引への参加が期待される。暗号資産取引の活性化は、価格変動の平準化による暗号資産の経済的機能の円滑化や、事業者による資金調達手段の多様化を通じたイノベーションの促進にも寄与するものと考えられる。

他方で、暗号資産に係る度重なる流出事案等を受けた制度整備の進展と同じくして、不正利用の手口も巧妙化・多様化しており、引き続き注視する必要がある。また、暗号資産には一定の流動性が認められるものや、分散型サービスのプラットフォームとして機能するものがある一方、投機性の強いものやミームコイン⁸⁴など、有用性に疑義のあるものもみられ、その機能や性質、実態は様々である。

暗号資産取引市場の健全な発展のため、イノベーションの促進と利用者保護のバランスを考慮しながら、暗号資産が国民の資産形成に資する投資対象として適切であるかとの観点も踏まえ、国民の信頼を得られる法的枠組みを検討していく必要がある。

（せと かづき）

⁸¹ 「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画 2025 年改訂版」（2025. 6. 13 閣議決定）46 頁

⁸² 国内における E T F は、投資信託及び投資法人に関する法律（昭和 26 年法律第 198 号）に基づく投資信託を金融商品取引所に上場させたものである。同法において、投資信託は主として「特定資産」に対する投資として運用することを目的とするとされており、国民の長期・安定的な資産形成手段として特別の制度的位置付けを与えられたものとされることから、特定資産以外の資産等が投資目的となっているような商品の組成は適切ではないとされている（金融庁『金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針』Ⅵ－2－3－1（3）（2025. 7））。なお、現行法令上、暗号資産は特定資産に含まれていない。

⁸³ 国内において暗号資産現物を投資対象とする暗号資産 E T F 等を可能とすることは、トークンを活用するビジネスにも重要なカストディ等のインフラ機能の強化にもつながるとの指摘もある（国内暗号資産 E T F 勉強会参加メンバー一同「国内における暗号資産 E T F 等の組成等に向けた提言」（2024. 10. 25）11 頁）。

⁸⁴ インターネット上のジョークやキャラクターを基に開発された暗号資産。その時々話題性や人気により価値が変化しやすく、価格変動が大きいことが特徴である。